

国瓷材料（300285）新股点评

编辑：华安证券研究所

2012年1月9日 星期一

电话：0551-516 1800

传真：0551-516 1700

地址：安徽省合肥市阜南路 166 号 2803 室

邮编：230069

一、公司基本情况：

股票代码	股票名称	发行价(元)	发行数量(万股)	总股本(万股)	发行日期	上市日期	发行前每股收益(元)	发行市盈率
300285	国瓷材料	26	1248	6240	2012-1-4	2012-1-13	0.65	55.32
公司主营业务范围		生产销售包括高纯度、纳米级钛酸钡基础粉及 X7R、X5R、Y5V、COG 等 MLCC 配方粉在内的电子陶瓷粉体材料						
近期主营业务收入(万元)		2008 年		2009 年		2010 年		
		4013		5446		10116		
近期净利润(万元)		2008 年		2009 年		2010 年		
		1192		1459		3126		

二、投资要点：

(一)国内MLCC配方粉生产销售的龙头企业。公司的主营业务为生产销售高纯度、纳米级钛酸钡基础粉及X7R、X5R、Y5V、COG等系列MLCC配方粉在内的电子陶瓷粉体材料，是国内规模最大的批量生产并对外销售MLCC配方粉的厂家，也是继日本堺化学之后全球第二家成功运用高温高压水热工艺批量生产高纯度、纳米级钛酸钡粉体的厂家，公司2010年MLCC配方粉销售量为1046吨，占全球MLCC电子陶瓷材料市场的2.25%，并依托技术和价格优势国内拥有较好的客户资源、国内市场占有率达到75%。

(二)MLCC电子陶瓷材料行业集中度高。MLCC配方粉由于体积小、高比容、频率特性好等优点主要用于下游电容器生产，其终端应用行业包括消费电子类产品、通信通讯、数据传输等领域。目前全球MLCC电子陶瓷材料生产主要由日本企业垄断，而在我国，公司技术和价格处于优势地位，成为国内独家批量生产销售电子陶瓷材料的龙头企业。我们认为随着下游电子消费品的更新换代将迎来MLCC材料需求的持续增长，在电子产品趋于多元化和陶瓷电容器向大容量小体积方向发展的潮流中，公司依靠自身优势，不断拓展市场的发展空间值得期待。

(三) 全球市场的开拓有望形成新的盈利增长点。由于国内钛、钡及稀土类原料相对充裕，公司产品成本相比较低，形成了一定的价格优势。目前公司已与包括风华高科、宇阳电机、韩国三星、美国JDI、台湾禾伸堂等国内外一线MLCC企业客户建立长期合作关系，由于行业客户壁垒极高，公司客户源往往相对稳定。未来公司将进军全球市场，已进入日本京瓷、日本村田等企业的MLCC厂家供应体系中。相信公司通过募集资金进行产能释放后有利于全球市场的开拓，未来有望形成公司新的盈利增长看点。

(四) 募集项目前景。公司本次募集 40560 万元，募集资金将用于投入 1500 吨多层陶瓷电容器用粉体材料项目，有效缓解目前公司产能紧张的局面。

三、 风险因素:

1. 下游行业景气下行风险。
2. 拓展国外市场中警惕人民币升值风险。

四、 盈利预测:

预计公司 2011-2013 年每股收益为 0.73 元、1.11 元、1.52 元。

五、 投资策略:

考虑到公司产品市场占有率快速扩张下的高成长性，募投项目将使公司更快地完成高端进口领域的替代及出口市场的开拓，我们建议给予公司 2012 年 25-28 倍估值，合理的估值区间为 18.25-20.44 元。

重要免责声明

在本资料作者所知情的范围内，本机构、本资料作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本机构、本资料仅供参考，不作为投资决策的依据。本公司、本资料作者不承担任何投资行为产生的相应后果。

本资料所引用信息和数据均来源于公开资料，本公司力求资料内容和引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。本资料中的任何观点与建议仅代表资料当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本资料作出投资所引致的任何后果，概与本公司及作者无关。

本资料版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本资料。本公司保留对任何侵权行为和有悖资料原意的引用行为进行追究的权利。